L'Investisseur Or et Matières

Mode d'emploi

VOLUME I

Publications Agora
88, boulevard de la Villette 75019 Paris – Tél : 01 44 59 91 11 / Fax : 01 44 59 31 33
www.investisseur-or-matieres.fr
www.edito-matieres-premieres.fr – www.publications-agora.fr
SARL au capital de 42 944 € – RCS Paris 399 671 809 APE : 221C

S O M M A I R E

Introduction – **La raison d'être de notre lettre d'investissement** 3

1er pilier : les énergies 3
Elles offriront de très belles opportunités et je serai là pour vous les faire saisir.

2ème pilier : l'or 3
Il va jouer un rôle clé dans les années à venir. Je suivrai pour vous son évolution de près, comptez sur moi !

3ème pilier : la Chine. 4
Elle a tiré de son sommeil le marché des matières premières : l'opportunité d'une vie !

Chapitre 1 – **Mode d'emploi de notre lettre d'investissement** 6

Objectif & Format de notre service d'investissement

A. Rubrique « Tendance » 6

B. Rubrique « outils d'investissement » 7

C. Rubrique « stratégie d'investissement » 9

D. Rubrique « suivi de notre portefeuille » 9

E. Rubrique « numismatique » 11

Point pratique : la fiscalité de l'or 11

Chapître 2 – **Qui suis-je et quelle est ma méthode ?** 12

A. Un atout de taille : je suis ingénieur de formation. 12
Cette double casquette ingénieur/financier est une denrée rare qui fait « ma » différence 12
La stratégie du double filtre : pour valider mes décisions d'investissement 12

B. Je suis une pragmatique 12
Quelques exemples pour bien comprendre 13

C. Mes matières de prédilection font aussi ma différence 13
Les métaux de base, l'histoire d'une vie 13
Les métaux rares : des marchés ultra confidentiels dont ne profitent que de rares investisseurs 13
L'or : ma dernière grande passion 14

D. Ma spécificité : j'accorde aux minières une place de choix 14
Les minières ! Tout un poème… 14
L'activité minière est extrêmement contraignante 14
Les minières offrent un très bel effet de levier 14
Les jeunes minières : un très beau gisement de plus-values 15

E. Ma méthode d'investissement : stratégie de la pyramide 15
L'évolution de l'or, du pétrole, du dollar et leurs inter-agissements : une mine d'informations 16
Les deux autres éléments de ma méthode d'investissement sont l'analyse très fine
(grâce à beaucoup d'expérience) et le suivi du ***Gold Oil Ratio*** et du ***ratio Or/XAU***. 16
Les grands axes du choix de l'investissement sont ainsi fixés. 17
Si je veux sélectionner une minière, j'entre dans l'analyse des minières du secteur. 17
L'indépendance : un principe de base 17

Chapître 3 – **Informations générales sur le marché des matières premières** 18

A. Tout ce qu'il faut savoir avant d'investir dans les matières premières 18
1. Les matières premières : un investissement tangible 18
2. Les matières premières : un marché régi par le dollar 18
3. Les matières premières : un rempart contre l'inflation 18
4. Les matières premières en avance sur les taux d'intérêt 18
5. Quand la géopolitique s'en mêle 18

6. Les matières premières : un marché saisonnier 19
7. La puissance du dragon 19
8. Les matières premières : un terrain de spéculation 19
B. Principales bourses des matières premières 19
1. Euronext 20
2. Le LME 20
3. Les USA comptent 3 places majeures : 20
4. Les standards des contrats 20
5. Les unités de mesure 20
C. Panorama des matières premières 21
1. L'énergie : un poids lourd 21
2. Les métaux : le cycle d'investissement affiche vingt ans de retard 21
3. Les produits de l'agriculture : les grands oubliés 21
4. Céréales et graines : au premier rang des indispensables 21
5. Des interactions complexes entre les secteurs 22
D. Les marchés au comptant et à terme : quelques notions à connaître 22
1. Comprendre le contrat à terme 22
2. De la couverture à la spéculation 22
3. Un peu de jargon 23
E. Comment évaluer le prix des matières premières 23
1. Les 8 clés qui vont vous permettre de déterminer l'offre de matière première 24
2. Les 6 clés qui vont vous permettre de déterminer la demande de matière première 24

Rédigé en août 2007. Updater en janvier 2010. Dernière mise à jour juillet 2011

Bienvenue dans *L'Investisseur Or et Matières*, la première lettre d'investissement sur les matières premières numérique, exclusivement consacré à l'investisseur particulier.

Introduction

La raison d'être de notre lettre d'investissement

Historiquement, les cycles des matières premières durent 15-18 ans. Regardez : le XX^{ème} siècle a connu quatre cycles haussiers : 1906-1923, 1933-1953 puis 1968 -1982. Le dernier en date est le notre : le marché des matières premières est redevenu haussier depuis 1998. Sauf que cette fois-ci, le trend haussier pourrait durer bien plus longtemps que 15-18 ans.

L'éveil de la Chine, qui entre dans une longue phase de développement, ainsi que la raréfaction de nombreuses matières premières critiques, nous ont fait entrer dans l'un des plus grands trends haussiers des matières premières de tous les temps…

Et c'est précisément pourquoi vous vous êtes abonné à *l'Investisseur Or et Matières*. Toute ma stratégie d'investissement repose sur les trois grands piliers que voici, piliers qui sont la raison d'être de notre service :

1er pilier : les énergies

Elles offriront de très belles opportunités et je serai là pour vous les faire saisir.

Vous le savez déjà : la demande de pétrole augmente inéluctablement d'année en année (montée en puissance des BRIC) alors même que le *peak oil* se rapproche et que l'offre de brut va commencer à décliner. Ce qui va pousser les prix à la hausse pour très longtemps. A des niveaux jamais atteints.

Ajoutez à cela le problème du réchauffement climatique et des émissions de CO^2, et vous obtenez un cocktail énergétique détonnant pour les prochaines années.

Je décèle trois grandes tendances dont je veux vous faire profiter :

- Les prix du brut vont continuer de grimper puis se stabiliser à des prix très élevés. Et je vous ferai bénéficier de ce trend en jouant par exemple des warrants, ou des actions bien placées pour en profiter.
- Les techniques d'exploration vont être de plus en plus sophistiquées. Afin d'aller chercher le brut de plus en plus loin sous la mer, la glace et dans des conditions extrêmes. Les technologies avancent à grands pas. Et il y a des entreprises dans ce domaine qui sont de véritables pépites.
- Les énergies alternatives vont se développer fortement. Energie éolienne, géothermie, hydroélectricité, solaire, biomasse, énergies vertes, uranium/nucléaire… il y aura des opportunités en or à saisir aussi dans ce secteur. D'autant plus que le nucléaire est réservé pour l'instant à un petit nombre de pays riches ou de grandes puissances appartenant au cercle très fermé des pionniers du nucléaire militaire.

Vous voyez, *l'Investisseur Or et Matières* scrutera pour vous le marché et sera là pour saisir les meilleures opportunités qui émergeront du très vaste secteur de l'énergie.

2ème pilier : l'or

Il va jouer un rôle clé dans les années à venir. Je suivrai pour vous son évolution de très près, comptez sur moi !

L'or s'est réveillé depuis 2001, date de l'éclatement de la bulle dite des « nouvelles technologies ». Mais le vrai prix de l'or n'a pas été encore payé...

La planche à billets tourne à tout-va !

Pour sortir de la récession en 2001/2003, les Etats-Unis se sont livrés à une politique de relance de la consommation par émission de monnaie. La baisse des taux d'intérêt a conduit à gonfler une bulle de l'immobilier. Les consommateurs américains se sont endettés pour consommer en empruntant sur leurs actifs immobiliers. La crise du crédit hypothécaire et *subprimes*, a montré les limites de cette politique. Pourtant, aujourd'hui la même politique est menée : « taux zéro », plan massif de relance. Une nouvelle bulle se créé, gigantesque : la bulle de la dette publique, celle des Etats.

Mais l'effet pervers de l'émission de dollars ne s'arrête pas là.

Bientôt le retour de l'inflation

L'inflation va refaire surface dans les pays riches et les marchés actions vont encaisser de violentes secousses. Dans un premier temps, grâce à la monnaie créée, les pays émergents ont pu faire décoller leurs économies. Ainsi, des produits manufacturés à très faible coût de main d'œuvre en Chine, ou des services à très faible taux horaire en Inde, arrivent encore à masquer l'inflation réelle dans nos pays développés. Mais que va-t-il se passer lorsque les coûts de production vont augmenter dans ces pays qui vont bientôt adopter une politique sociale décente ?

Parallèlement, des masses de liquidités ont afflué sur les marchés actions, seuls capables d'offrir un rendement intéressant alors que les taux d'intérêt étaient au plus bas. Mais que va-t-il se passer si les taux remontent ?

Aujourd'hui les USA se trouvent face à un dilemme :
- soit ils poursuivent sur ce chemin et nous nous retrouvons en sortie de crise avec une inflation historiquement élevée et une forte dépréciation du dollar qui permettront à la dette de se « volatiliser » ; mais en détruisant au passage la valeur des actifs monétaires et financiers des créanciers.
- soit ils cessent l'opération commando et nous plongeons dans la récession.

Quel est l'actif qui ne peut que profiter de l'une ou l'autre des situations ? L'or.

Crise monétaire en vue

Notre planète a connu une succession d'empires dont la monnaie régnait sur les échanges mondiaux. Récemment, la fin de l'Empire Britannique a mis un terme à la domination de la Livre Sterling. Les Etats-Unis, dont l'industrialisation a engendré le dernier boom des matières premières, ont émergé comme nouvelle puissance et le dollar a régné sans partage sur les échanges mondiaux depuis trois quarts de siècle. Mais le passage de relais ne s'est pas fait sans turbulences comme en témoigne la crise de 1929.

Nous assistons aujourd'hui au « début de la fin du règne du dollar ». Le dollar se meurt, lentement mais sûrement, comme le sterling en son temps.

Parallèlement, la Chine est en train d'émerger comme nouvel empire. Mais le Yuan est encore très loin d'avoir le statut de monnaie étalon du monde, de principale réserve des banques centrales. Au milieu de ces turbulences monétaires, l'or apparaîtra donc comme le seul refuge pour stocker des capitaux dans cette période de transition.

Pour le moment, l'or paraît encore « ringard » aux yeux de nombreux conseillers financiers qui préfèrent recommander actions et produits dérivés. Mais si vous aviez acquis de l'or en 2001, vous auriez fait une excellente affaire, même en euros. Et je parie que d'ici deux ou trois ans, je pourrai réécrire cette phrase en ne changeant que l'année : si vous aviez acquis de l'or en 2007… Au moment où j'écris ces lignes, sachez que l'or cote 665 dollars

Il est très important qu'en tant qu'investisseur de long terme sur l'or que vous soyez convaincu de cet aspect psychologique : vous devez avoir un regard sceptique sur la monnaie fiduciaire, comme sur la « nouvelle économie » et la maîtrise de l'inflation unanimement revendiquée par les gouvernements les plus endettés.

Quand le doute s'installe…

A la surface de la terre, les stocks d'or suffisent largement à faire fonctionner toute la technologie du monde pour des siècles. La hausse de l'or, entamée il y a cinq ans, est le fait d'investisseurs qui commencent à douter de la qualité des monnaies fiduciaires et surtout du dollar.

En fait, la monnaie fiduciaire est comme l'électricité : difficile à stocker avec une garantie de retrouver la même valeur (le même potentiel) in fine qu'au départ.

L'or reste encore le témoin de l'inflation de la monnaie fiduciaire. Il tient donc une place de choix dans *L'Investisseur Or et Matières*, à la fois comme matière première et comme couverture contre :
- une baisse des marchés actions,
- une crise monétaire,
- l'inflation.

Voilà pourquoi nous accorderons une place importante à l'or dans *l'Investisseur Or et Matières*. Je suis en effet persuadée de sa progression à long terme et je tiens à vous en faire profiter.

3ème pilier : la Chine

Elle a tiré de son sommeil le marché des matières premières : l'opportunité d'une vie !

La Chine a tiré de son sommeil et de sa léthargie le marché des matières premières (notamment les métaux de base), qui s'était assoupi pendant deux décennies. Son éveil a engendré un supplément de demande de matières premières faramineux qui tire le marché à la hausse. Entre 2002 et 2005, la Chine a été à l'origine de 48 % de la

hausse de la demande pour des matières premières. Et si nous entrons dans le détail :
- 51 % pour le cuivre ;
- 110 % pour le plomb ;
- 87 % pour le nickel ;
- 54 % pour l'acier ;
- 86 % pour le l'étain ;
- 113 % pour le zinc ;
- 30 % pour le brut…

Grâce à la Chine (et à l'Inde) nous allons pouvoir profiter d'un très long cycle haussier des matières premières. La crise actuelle n'est qu'une pause dans le long trend haussier des matières. Voilà pourquoi toute crise, tout repli est pour nous une opportunité unique.

Les 30 Glorieuses « à la puissance 10 »

Rappelez-vous de nos « 30 Glorieuses ». 30 ans de croissance économique. 30 ans d'amélioration sans précédent du niveau de vie des Français. Le bonheur de toute une génération. La France encore fortement rurale s'urbanisait, s'industrialisait, se reconstruisait…

Eh bien la Chine est en train de vivre ses « 30 Glorieuses ». Elles viennent juste de commencer. Sauf que la Chine compte plus d'un milliard d'êtres humains prêts à travailler dur pour « progresser » ; quant à sa taille, elle est gigantesque. Tout doit être y démultiplié, à commencer par son potentiel de développement, et l'impact économique et social qu'il génère. Ce seront les 30 Glorieuses « puissance 10 ! Surtout que la Chine a les moyens de ses ambitions : elle croule sous 1 200 milliards de dollars de réserves de change ! Pas question pour nous de passer à côté de cette opportunité.

La Chine sera locomotive

Il n'y a aucune raison pour que la Chine arrête de construire des routes, des ponts, des ports, des rails, des autoroutes (imaginez la taille du pays !) des villes, des maisons, des gratte-ciel et immeubles, des usines, des centrales nucléaires, des infrastructures de communication et des systèmes d'information… dans les 30 prochaines années. Même chose pour l'Inde.

Il n'y a aucune raison pour que les Chinois et Indiens dont le niveau de vie va augmenter, s'abstiennent d'acheter des voitures, des sèche-cheveux, des machines à laver de linge et la vaisselle, des portables, des PC et des télévisions… Or ils sont plus de 2 milliards. Voilà qui fait du monde !

Et ils ne se cantonneront pas au riz du point de vue culinaire. Nous mangeons bien des sushis, du soja, des tapas, et des nems. Pourquoi ne mangeraient-ils pas du chocolat et du bœuf, ou du pain, des frites et du maïs ? Pourquoi ne boiraient-ils pas du café, du lait et du vin ?

Ce grand mouvement est inéluctable ; nous sommes là pour le saisir

Voyez-vous, les matières premières sont aux avant-postes pour profiter de cette grande tendance de fond. Notamment les métaux de base sur lesquels nous investirons en direct. C'est pour cela que nous avons créé *l'Investisseur Or et Matières* et que vous vous y êtes abonné. C'est de l'opportunité d'une vie dont je vous parle. Pas « d'un coup » boursier à la manière du trader.

Votre portefeuille « or et matières » va croître au rythme de la Chine

Il ne faut jamais la perdre de vue. Elle sera au cœur de toutes nos préoccupations. Car c'est elle qui tirera nos profits à la hausse. C'est grâce à son incroyable développement que votre portefeuille, à l'image de la grenouille qui voulût se faire grosse comme le bœuf, gonflera. Lentement, mais sûrement, inexorablement… Sauf que nous éviterons l'éclatement de l'orgueilleuse grenouille. L'or (encore lui) nous y aidera.

Chapitre 1

Mode d'emploi de notre lettre d'investissement

Objectifs

L'objectif de notre lettre d'investissement est triple : profit, diversification et couverture.

Notre objectif est de créer et gérer ensemble un portefeuille qui vous apportera :

- une exposition financière au marché haussier des matières premières ;
- une couverture contre l'inflation ;
- une diversification de votre portefeuille boursier classique ;
- une couverture contre les éventuelles corrections boursières sévères. Historiquement, la corrélation entre marchés actions et de matières étant négative ;
- et, bien entendu, des profits.

Format

Notre lettre d'investissement est une lettre hebdomadaire **numérique et interactive**, que vous recevrez tous les vendredis, dont une version mensuelle en fin de mois, plus développée.

Peuvent s'y ajouter des écrits envoyés par e-mail, courts et percutants, pour vous aider à saisir les opportunités au bon moment, où à ne pas oublier de verrouiller vos profits le moment venu par exemple.

Important : toutes les archives de notre lettre sont disponibles sur le site www.investisseur-or-matieres.fr (vous trouverez vos codes d'accès personnel au site, au bas de tous les e-mails que vous recevrez). Sur ce site sont également mis à jour les cours des valeurs que nous détenons en portefeuille.

Vous n'êtes jamais seul

Nous sommes à vos côtés en permanence et tout investissement est strictement encadré et suivi pour que vous sachiez à tout instant où en sont vos investissements et que faire. Ils seront suivis jusqu'à ce que nous vous recommandions de prendre vos bénéfices. Nous suivons bien entendu les performances de notre portefeuille.

Vous trouverez dans notre lettre cinq grandes rubriques : Tendances / Outils d'investissement / Stratégies d'investissement / Suivi du portefeuille / Numismatique.

A Rubrique Tendance

Cette rubrique doit nous permettre **d'anticiper les tendances, de mieux appréhender les perspectives des marchés à court, moyen et long terme, ceci afin d'orienter aux mieux nos investissements.**

Vous y trouverez :

1 - Les clés de l'actualité

Cette rubrique analyse les **faits saillants de l'actualité** et apporte un éclairage original sur le marché des matières premières. Nous partons des faits, les analysons de façon critique et constructive pour en tirer les conséquences utiles à nos investissements.

2 – La grande tendance des matières premières

Nous comparons ici l'évolution des indices boursiers (notamment CAC) avec celle de l'indice RICI des matières premières. L'objectif est aussi de comprendre l'évolution des fondamentaux de l'économie mondiale et leurs conséquences sur les marchés des matières premières.

3 – Nos deux repères de tendance : dollar et pétrole

Toutes les matières se mesurent à l'aune de ce duo étalon.

Le dollar est la monnaie d'échange des matières premières, qui sont inversement corrélées au dollar : quand le dollar monte par rapport aux autres monnaies, les matières premières baissent, et vice versa. Il est donc important d'anticiper l'évolution du dollar parce que son cours pèse (ou dope !) le cours de nos matières.

Le pétrole est lui indispensable à la production de toutes les matières premières. Voilà pourquoi pétrole et matières sont généralement positivement corrélés. Une hausse anticipée du prix du baril se répercute en bout de chaîne sur le cours des matières premières, par coût de production interposé (inflation). Une hausse du prix du pétrole est inflationniste (je vous rappelle que le pétrole est la matière première la plus intégrée à l'économie) et toute menace inflationniste fait monter le cours des matières.

Notez également que le pétrole tire le cours des matières dont on fait de l'essence verte (soja, maïs, sucre, dans une moindre mesure blé et riz)

En revanche, toute hausse du pétrole induit une hausse des coûts de production des minières (très énergivores) et pèse sur le cours des minières.

D'où l'intérêt d'anticiper la tendance du marché du pétrole.

4 – Nos indicateurs avancés

Cette rubrique a vocation à analyser et croiser différents indicateurs avancés, en vue de détecter en amont des tendances probables des cours des matières premières.

Vous y trouverez notamment l'évolution du stock de cuivre, de la masse monétaire, du VIX ou encore de la production industrielle chinoise… Ces indicateurs sont précurseurs.

Le cuivre par exemple est très fortement intégré dans un grand nombre de secteurs d'activités*. La demande de cuivre est donc ultra sensible à l'évolution de la conjoncture économique. Surveiller l'évolution stock de cuivre revient à surveiller l'évolution de la demande de cuivre par les industriels. Or cette demande est le résultat des anticipations de croissance des industriels.

L'évolution de la **production industrielle chinoise** donne des indications sur l'orientation probable de la demande de matières premières et donc sur l'évolution des cours des ressources dans les semaines qui suivent.

Suivre l'évolution de la **masse monétaire** aux Etats-Unis et en Chine, où encore l'évolution des **taux d'intérêt réels**, donne également des indices clé quant à l'évolution probable des cours des matières.

** Du fait de ses propriétés (excellent conducteur électrique, inusable, résistant à la corrosion, malléable), le cuivre est un métal très fortement intégré dans un grand nombre de secteurs d'activité économique. Le cuivre est présent aussi bien dans le bâtiment, la construction et les infrastructures, que dans les secteurs technologiques comme les communications et l'informatique (réseaux câblés), dans le secteur automobile ou encore celui des systèmes d'énergies alternatives.*

B Rubrique Outils d'investissement

Dans cette rubrique, vous trouverez des outils servant à bien investir.

1 – Comparaison des cours des métaux précieux entre eux (or, argent, platine)

Objectif de cette analyse : s'assurer que la classe d'actifs évolue en harmonie. Sachant que si l'un des métaux précieux évolue moins vite que les autres, ou trop vite, nous sommes probablement confrontés à un phénomène de « sur ou sous évaluation » du cours. **Nous pouvons ainsi détecter un risque de bulle, ou un potentiel de rattrapage**, sur l'un de ces métaux.

2 - Analyse de « l'effet dollar » sur le cours de l'or

Comme vous le savez, l'or varie selon ses fondamentaux (offre, demande, stock, notamment), mais il réagit aussi fortement aux variations du dollar auxquelles il est corrélé. **Isoler « l'effet dollar » permet de comprendre si l'or monte ou baisse en fonction de ses propres fondamentaux, ou simplement en réaction à une simple variation des changes**. Faire la part des choses, comprendre ce qui soutient la tendance de l'or est essentiel pour bien investir sur l'or et éviter de tomber dans le piège de la « hausse factice ».

3 – Nos ratios décisifs GOR et GOLD/XAU

L'analyse de ces ratios nous permet de savoir si le moment est opportun pour investir sur les minières, le brut et l'or. Est-ce le bon timing en somme ? Est-ce le bon moment de se positionner ?

Le premier ratio est assez classique : il s'agit du ratio or divisé par pétrole (GOR)

Le second est plus confidentiel : il s'agit du ratio or divisé par l'indice d'un panier d'actions minières (GOLD/XAU).

Premier ratio décisif : le GOR

Le GOR, ou « Gold Oil Ratio », est suivi par les investisseurs spécialisés depuis le premier choc pétrolier. **Il permet de répondre à la question « combien puis-je acheter de barils de brut avec une once d'or ?** ». C'est la division du prix d'une once d'or en dollars par celui d'un baril.

Le GOR permet donc :
- de mesurer la cherté du pétrole indépendamment du dollar ;
- de révéler l'appréciation du marché quant à l'inflation et la situation économique générale par le biais de l'or ;
- de **mesurer si le prix de l'énergie** (pétrole) **est favorable aux minières** (activité très énergivore)

Quelques exemples concrets :

- supposons le pétrole cher et l'or bon marché. Le GOR sera faible. Cela signifie que le pétrole cher n'inquiète pas vraiment les marchés qui estiment que l'inflation reste sous contrôle.
- supposons maintenant le pétrole cher et l'or cher. Le GOR atteindra une valeur moyenne. Cela signifie que les marchés estiment que le prix du pétrole aura une influence sur l'inflation (en hausse) et/ou sur l'activité économique (risque de récession).
- supposons enfin le pétrole bon marché et l'or cher. Le GOR atteindra une valeur élevée. Cela signifie que les marchés redoutent une récession ou qu'elle est déjà là …

Or	Pétrole	GOR	Conclusions
Baissier ou stable	Haussier	En baisse	C'est le moment d'acheter de l'or
Haussier	Baissier ou stable	En hausse	C'est le moment de prendre ses plus-values sur l'or. C'est (éventuellement) le moment de se placer (ou se renforcer) sur le pétrole.

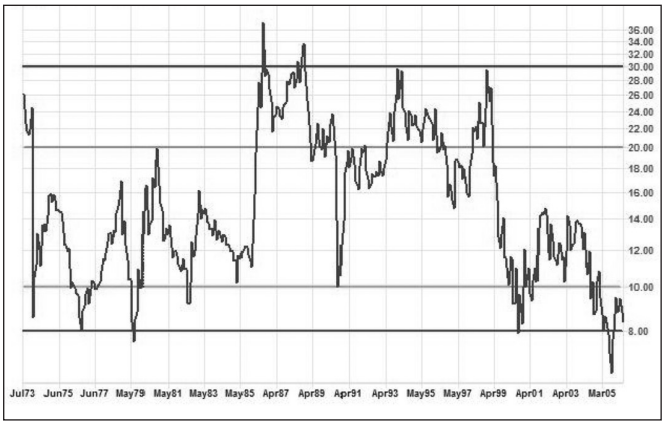
Regardons maintenant le GOR du point de vue dynamique, la façon dont il évolue.

Je ne vous décris pas tous les cas intermédiaires, le principe est relativement simple.

Historiquement, la **moyenne du GOR se situe autour de 15** (15,2 très précisément).Le premier choc pétrolier (1974) l'a propulsée au-dessus de 30. Son point bas historique est de 6,6 en 2005. Si vous aviez acquis de l'or à ce moment (aux environs de 425 $) votre plus-value actuelle se monterait à 60%.

Je vous livre le graphe historique du GOR pour que vous remettiez en perspective la situation présente.

ÉVOLUTION HISTORIQUE DU GOLD/ OIL RATIO OU GOR



L'exploitation du GOR va donc nous permettre de prendre des décisions concernant l'or, le pétrole et les minières.

Mais ce n'est pas le seul ratio utile, il faut aussi regarder l'évolution des minières aurifères par rapport à celle du prix de l'once d'or.

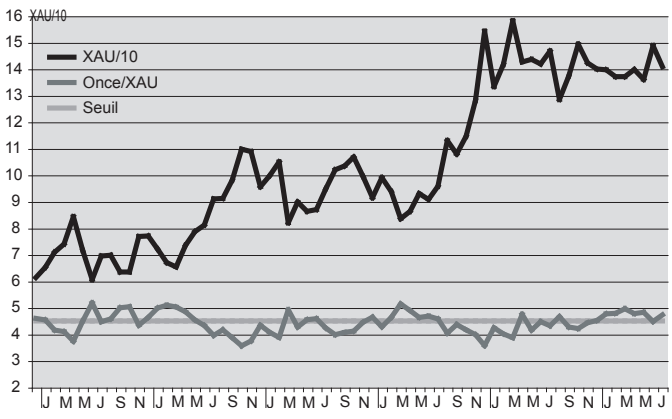
Second ratio décisif : le Gold/XAU

Ce ratio est le prix de l'once d'or divisé par la valeur de l'indice XAU (coté sur la place de Philadelphie) constitué par 11 minières aurifères[1] .

Il mesure donc la cherté ces minières par rapport au métal jaune. Si le Gold/XAU est élevé, la capitalisation des minières est sous-évaluée. Inversement si le Gold/XAU est faible, la capitalisation des minières devient surévaluée et il faut s'attendre à une correction de ce côté.

Or	XAU	Gold/XAU	Conclusions
Haussier ou stable	Stable ou baissier	En hausse	**C'est le moment d'acheter des minières**
Baissier ou stable	Stable ou haussier	En baisse	**C'est le moment de prendre ses plus-values sur les minières.** C'est (éventuellement) le moment de se placer (ou se renforcer) sur l'or

ÉVOLUTION HISTORIQUE DU GOLD/XAU



A la lumière de ce graphe, vous constaterez que si vous aviez acheté des minières au-dessus de ce seuil fatidique, vous auriez bénéficié des hausses ultérieures de l'indice (périodes mi 2003, mi 2005) et donc engrangé des plus-values sur les minières judicieusement acquises.

1. Les 11 minières : Agnico Eagle Mines, Anglogold Ashanti, Barrick Gold Corp, Freeport-McMoran Copper & Gold, Gold Fields Ltd, Goldcorp, Harmony Gold Mining, Kinross Gold, Meridian Gold, Newmont Mining, Pan American Silver.

C Rubrique Stratégie d'investissement

Vous trouverez ici nos opportunités et idées d'investissement pour profiter des tendances que nous décelons, et pour les traduire en plus-values pour votre poortefeuille.

1 - « La stratégie matière première »

Nous vous proposons **une rubrique consacrée au trading sur matières premières** (cuivre, argent, or, blé…)

Rassurez-vous : il n'est pas question de faire des allers-retours nombreux et quotidiens sur l'or.

L'idée est de capter le potentiel de gain issu des mouvements moyen terme des matières premières(de quelques jours à quelques semaines).

En effet, une grande tendance de fond est constituée de tendances plus courtes, successivement haussières et baissières. Ces tendances offrent souvent de beaux potentiels dont nous vous proposons aujourd'hui de profiter.

Notre analyste vous dira quand et à quel cours vous positionner, et suivra pour vous cette position, en vous fixant des objectifs, un stop, et ce jusqu'à ce que la position soit vendue.

Nous capterons ainsi la tendance de la matière première (or, argent, blé, cuivre, …) au travers d'un tracker que nous sélectionnerons pour vous.

2 - L'idée investissement : la nouvelle recommandation

Cette rubrique constitue le cœur d'L'Investisseur Or et Matières, la partie la plus dynamique. Vous y trouverez une recommandation sous forme de certificat, tracker, action minière. Outre la justification de cet investissement, vous aurez toutes les indications pratiques nécessaires pour passer à l'action.

Dans certains cas, je vous proposerai un investissement qui recherchera un effet de levier important : actions d'une jeune minière, certificat à effet de levier…

D Rubrique Suivi de notre portefeuille

Nous classons nos recommandations en 3 portefeuilles pour bien circonscrire le risque.

Voici comment nous vous conseillons d'allouer votre portefeuille dédié aux matières premières :

- le TRIO indispensable or-pétrole-RICI : c'est le premier pas pour constituer un portefeuille matières premières (75% de vos investissements matières premières) ;
- les positions longues autres (15% de vos investissements matières premières) ;
- le coin adrénaline (10% maximum de vos investissements matières premières).

Portefeuille	Description	Supports	Allocation *
Positions TRIO	Investissements peu spéculatif et de long terme. Fondement d'un portefeuille matières	Certificats sur l'or, le pétrole et un panier généraliste de matières premières (RICI)	**75%**
Positions long terme	Investissements moyennement spéculatifs	Certificats, trackers matières, actions	**15 %**
Le coin adrénaline	Investissements risqués dont le suivi réclame une bonne réactivité	Minières et petites capitalisations	**10 %**

**répartition de votre portefeuille dédié aux matières premières*

Evidemment, en fonction de votre goût du risque vous pouvez modifier légèrement les allocations conseillées. Mais ne vous éloignez quand même pas trop de ce dosage. Et ne partez pas en voyage qu'en étant sûr de pouvoir intervenir dans notre « coin adrénaline » !

A certains moments, vous trouverez les positions longues mortellement ennuyeuses, statiques, voire décevantes. Mais ne les lâchez jamais, même si vous les réduisez un peu. Dans les moments de consolidation boursière, et même de recul, vous les regarderez affectueusement, croyez-moi.

Toutes les valeurs recommandées entrent en portefeuille et sont suivies jusqu'à ce qu'elles soient vendues. Vous saurez donc toujours que faire.

1 – Le TRIO indispensable or-pétrole-RICI :

J'ai choisi trois certificats, pour miser sur l'or physique, le pétrole et l'indice RICI (J'ai choisi de suivre le RICI en raison de son large spectre. Cet indice composite de matières premières couvre l'énergie, les métaux et les produits agricoles. Il n'est pas trop américain ni trop fortement pondéré en énergie.)

Ces trois actifs constituent la base de tout portefeuille matières premières

Les certificats que je vous propose dans ce compartiment sont les plus simples possible : pas de garantie de change, pas d'effet de levier. En effet, les banques font payer très cher la garantie de change qu'elles proposent. Or cette garantie de change est déjà comprise dans le simple fait d'investir dans les matières premières !

Ma recommandation : je vous conseille dans ce compartiment de donner une place prépondérante à l'or (50%) et d'équilibrer ensuite entre le pétrole (20%) et le RICI (30%).

2 - « Les positions longues »

Objectif ici : capter les tendances moyen long terme sur les matières premières (autres que or - pétrole - RICI) grâce aux trackers, certificats et investissement dans des actions notamment. Placements moyennement spéculatifs.

3 - « Le coin adrénaline » et recherche d'un effet de levier

Il s'agit ici surtout de placements minières, voire certificats à effet de levier (leur sous-jacent est un produit dérivé financier et non plus une part de co-propriété d'un contrat à terme. Ce sont des actifs immatériels dont la valeur repose sur la probabilité d'un pari). Placements spéculatifs.

Je vous recommande de surveiller nos minières comme le lait sur le feu, et de vous assurer constamment de la validité de vos ordres de vente stop.

4 - La signalétique

La seule chose importante pour vous est la mention qui accompagne chaque position :

- **achetez** (si vous ne détenez pas encore la position) ou **renforcez** (si vous détenez déjà la position) quand le moment est favorable ;
- **conservez** : patience. Aucune mesure à prendre.
- **attendez** (pour les nouveaux venus esssentiellement) : cette mention signifie qu'il n'est plus opportun d'entrer sur une valeur déjà en portefeuille et qu'il vaut mieux différer l'investissement pour initier la position.

La mention **vendez** apparaîtra relativement rarement. Toutefois, à la longue, une **prise partielle de bénéfice** peut très bien s'envisager, ne serait-ce que pour rééquilibrer ce trio.

Les certificats : une nouvelle façon d'investir

Nous profiterons des nouveaux supports d'investissement : **les certificats** (ou parts de marchés à terme). Ils se sont multipliés, il s'en crée de nouveaux tous les jours et bientôt, presque toutes les matières premières faisant l'objet de contrats à terme seront négociables par ce biais.

Avant ces certificats, il fallait passer par les contrats à terme pour jouer les matières. Utilisés par les professionnels, ils restaient jusqu'à présent inaccessibles à l'investisseur particulier que vous êtes. Car d'une part leurs montants sont élevés et d'autre part oublier de dénouer une position c'est risquer de se voir livrer des tonnes de cuivre ou des milliers de barils de brut sur son paillasson !

Aujourd'hui, par le biais des certificats, il est désormais possible de s'acheter une part de contrat à terme émis par une banque. Les montants sont moins élevés puisque c'est une fraction du contrat de base qui s'achète et c'est la banque qui se charge de dénouer et reprendre le contrat suivant. Tout se passe pour vous comme si vous achetiez un « tracker » du cours de la matière première. Sauf que ce « tracker » ne vaudra jamais 0.

L'existence de certificats permet maintenant à l'investisseur individuel de créer et gérer son propre portefeuille matières !

Surtout, ne vous inquiétez pas. Quel que soit le support recommandé, je vous dirai toujours comment l'acheter, à quel cours, et je suivrai pour vous notre ligne jusqu'au moment de la vente. Je vous préviendrai alors quand vendre, et à quel prix. Vous ne serez jamais seul. Au travers de notre lettre d'investissement, nous serons toujours là pour vous permettre d'investir au mieux

Rubrique Numismatique

La rubrique numismatique est consacrée notamment aux pièces d'or et d'argent. Elle s'adresse aux collectionneurs, amateurs d'art, amoureux des pièces d'or.

Comment les évaluer, comment détecter celles qui ont le plus grand potentiel, comment éviter les pièges... notre numismate vous explique tout.

Nous vous initierons aux secrets des pièces précieuses et vous recommanderons celles qui ont le plus important potentiel de hausse à long terme. Bien entendu, notre expert les suivra pour vous dans le temps. Il vous dira également comment vous les procurer et les préserver

Les monnaies sont depuis toujours la passion de Bruno Collin qui les a étudiées sous tous les angles : économique, historique, iconographique, technique et bien sûr sous l'angle de l'investissement et de l'objet de collection. Il a écrit plusieurs livres (techniques ou de vulgarisation) sur le sujet, rédige de nombreux articles et participe à des émissions de télévision et radio.

Point pratique

Fiscalité de l'or

Taxation des plus-values sur trackers (ETF, certificats) et minières (actions)

Les plus-values réalisées sont imposables dès le premier euro si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières réalisées au cours de l'année excède, par foyer fiscal, le seuil de 25 830 €. Elles sont imposables à un taux global de 30,1 % (taux unique de 18 % + la CSG, la CRDS et les prélèvements sociaux, soit 12,1 % au total), Les moins-values sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession, ou sur les 10 années suivantes et à condition que le seuil de 25 830 € visé ci-dessus soit dépassé l'année de réalisation des moins-values.

Taxation des plus-values sur métaux précieux physiques

Vous pouvez opter :

- soit pour le régime de taxation forfaitaire à 8 % du prix de vente mis en place en 1977,
- soit pour le régime de droit commun des plus-values des biens meubles, à condition de pouvoir apporter la preuve d'achat du produit vendu. En retour, le gain est taxable au taux de 27 %, et chaque année au-delà de la deuxième année suivant l'achat, vous bénéficiez d'un abattement de 10 % sur la plus-value, et serez totalement exonéré d'impôt au bout de 12 ans.

Si vous conservez votre or plus de 12 ans, le choix du régime de droit commun s'impose. En deçà, un petit calcul d'optimisation s'impose.

Important : Une preuve d'achat devra être présentée à l'administration fiscale :

Pour un lingot portant un numéro pas de souci. En revanche, c'est plus délicat pour des pièces, à moins de recourir à la mise sous scellé du lot de pièces et que ce scellé soit numéroté.

Les banques proposent aux investisseurs qui achètent de l'or par leur intermédiaire d'ouvrir un compte de dépôt qui suit l'historique des achats. Ce service permet d'obtenir une preuve d'achat reconnue par l'administration fiscale.

Quelle taux de TVA applicable à l'achat sur l'or physique ?

* Concernant les « marchandises ordinaires », à savoir l'argent, le platine ou le palladium, et qu'elles soient sous forme de pièces ou lingots, la TVA applicable s'élève à 19,6%.

*** En revanche, « l'or d'investissement » est totalement exonéré** (directive européenne 1998/80/CE du 12 octobre 1998).

« Les lingots ou les plaquettes d'un poids supérieur à 1 gramme et d'une pureté d'au moins 995 millièmes, et les pièces frappées après 1800 ayant ou ayant eu cours légal d'une pureté d'au moins 900 millièmes et dont la prime est inférieure à 80%, sont considérés comme « **or d'investissement** ».

Grâce à ce statut, les achats d'or physique sont totalement exonérés de taxes, TVA ou droit de douane (CGI Article 298 sexdecies A).

Chapître 2

Qui suis-je et quelle est ma méthode ?

A Un atout de taille : je suis ingénieur de formation.

La finance n'est pas mon élément de prédilection, même si cela peut vous paraître choquant en tant qu'investisseur. Pendant plus de quinze ans, j'ai exercé avec passion le métier d'ingénieur dans le secteur aéronautique. Cette expérience m'a donné 3 champs d'expertise :

- Une expertise technologique des matériaux, des alliages et de la métallurgie. Les grands métaux de base (aluminium, cuivre, zinc, étain, aciers) et les « petits » métaux, les obscurs ignorés du grand public (molybdène, tungstène, titane, chrome, vanadium, iridium, platine, tantale, uranium … La liste est loin d'être exhaustive), les métalloïdes, les terres rares et même la céramique (alumine, kaolin, silicate) : il faut de tout cela pour qu'un Airbus ou un hélicoptère décolle, qu'un satellite prenne et envoie des images, pour qu'un circuit intégré fonctionne aussi bien à + 150°C (la température d'un calculateur moteur) qu'à – 55°C (le froid de la stratosphère).
- Une connaissance du marché de ces matériaux : qui produit, qui transforme, où, qui en a besoin, pourquoi faire.
- Une compréhension de la loi du dollar : tous ces matériaux s'échangent en dollar car c'est la monnaie de la première puissance mondiale. Historiquement, à elle seule, cette superpuissance était à la fois le plus gros producteur, plus gros transformateur et le plus gros importateur. Mais la roue tourne et les Etats-Unis, s'ils jouent toujours le rôle de gendarme du monde, sont en train de perdre leur place de plus gros importateur, transformateur et exportateur du monde.

Cette double casquette ingénieur/financier est une denrée rare qui fait « ma » différence

Incontestablement, la double formation ingénieur / finance est un atout qui me donne un avantage sur les financiers purs et durs. Eux, fonctionnent presque tous de la même façon. Ils réagissent de la même façon, analysent les marchés de la même façon, sous le même angle, celui du financier. Et lorsqu'ils investissent, ils se suivent les uns les autres, car ils ont tous le mêmes reflexes. Vous connaissez l'histoire des Lemmings. Eh bien c'est un peu cela…

Moi, je fonctionne tout à fait différemment. J'ai ma propre méthode de travail qui découle directement de mon profil original. J'analyse les marchés sous un angle très différent tout simplement parce que je n'ai ni leur formation ni leur profil. Je ne sors pas du même « moule ».

J'aborde les marchés avec l'œil du professionnel, de l'ingénieur, de l'industriel, et non celui du financier. Mon expertise notamment dans le secteur des métaux de base et des métaux précieux me donne sur eux une longueur d'avance, une meilleure compréhension des vrais tenants et aboutissants du marché de la matière, des vrais « drivers » du marché. Je suis une vraie « pragmatique et comprends vraiment bien l'industrie de l'offre et de la demande de matière. Tout comme les rouages de l'entreprise industrielle, ses besoins et ses problèmes.

N'oubliez jamais que le marché d'une matière première, c'est avant tout une offre et une demande. L'offre vient des minières et sociétés d'extraction. La demande des industries lourdes qui transforment la matière en produits semi finis ou finis. Comprendre l'industrie lourde de l'intérieur est sincèrement un avantage dont je ne pourrais pas me passer pour prendre mes décisions d'investissement.

La stratégie du double filtre : pour valider mes décisions d'investissement

Ce n'est qu'ensuite, dans un second temps, une fois ma propre analyse fondamentale effectuée, que j'y appose les filtres purement financiers. J'utilise les méthodes des professionnels de la finance uniquement pour valider mon point de vue. Jamais pour l'élaborer. C'est donc en aval que j'ai recours aux méthodes des analystes financiers.

B Je suis une pragmatique

Depuis des années j'investis dans les matières premières et les minières. Comme je vous le disais, j'ai vraiment appris l'art de cet investissement très spécifique « sur le tas », grâce à la pratique. Mon expérience s'est forgée dans le temps, à coup d'échecs et de réussites. Et progressivement, j'ai appris et monté ma propre méthode d'analyse et d'investissement.

Aucune école, aucune formation spécialisée « matières », même à l'attention des professionnels, n'existaient il y a

quelques années. Seule façon d'apprendre l'art de cet investissement : « sa propre expérience ».

C'est pourquoi vous trouverez à la base de toutes mes décisions, pragmatisme et bon sens.

Ne comptez pas sur moi pour m'agiter à l'image des spéculateurs qui font des allers-retours à la vitesse de l'éclair sur les marchés, ou des salles de marchés qui sur-réagissent à la moindre information financière, d'où qu'elle vienne. J'étudie toujours les données à froid, au calme avant de prendre des décisions.

Voici les 3 principes qui fondent toute ma pensée, ma méthode et ma démarche : 3 conclusions simples mais qu'on oublie trop souvent tant elles sont évidentes. Je les tire de mon expérience :

- **Les vraies choses ne mentent pas.**
- **La technologie ne change pas les fonctionnements de base des marchés.**
- **Le bon sens est une des qualités les plus précieuses à l'investisseur.**

Quelques exemples pour bien comprendre

1) On peut tricher sur un nombre de « visiteurs uniques » se connectant sur un site internet, éventuellement sur un chiffre d'affaires quand on est une « start-up » ou masquer des pertes avec une communication intelligente…

Mais on ne peut pas tricher sur une production quand on est une minière.

2) On peut spéculer sur qui va échanger son téléphone mobile contre un iPhone d'Apple, séduit par un design nouveau.

Mais l'offre et la demande d'une matière première se présentent de façon arithmétique.

Par exemple, on connaît le nombre de centrales nucléaires en service et en construction dans le monde, la quantité d'uranium qu'elles requièrent et la quantité d'uranium extraite. On sait donc qu'il y a un déficit d'uranium.

3) Pour calculer les bénéfices futurs d'Apple, un analyste s'appuiera sur la psychologie des amoureux de la technologie. Cette dimension psychologique de la demande est un pari, sachant que l'offre d'Apple s'adaptera toujours à cette dernière. Dans cet exemple, l'offre comme la demande sont élastiques.

Pour calculer les bénéfices futurs d'une minière, je vais me reposer sur ses coûts d'extraction et le marché comptant de l'uranium. L'offre comme la demande ne se présentent pas de façon élastique.

C Mes matières de prédilection font aussi ma différence

Il existe des dizaines de marchés de matières premières. Tous fonctionnent heureusement sur les mêmes principes : le cours est fonction de l'offre, de la demande et du stock. Mais chaque marché à ses spécificités.

La météo par exemple sera une donnée clé dans la constitution du prix des « softs », alors qu'elle n'a que très peu d'emprise sur le cours des métaux.

Les métaux de base, l'histoire d'une vie

J'ai beaucoup d'affinités avec les métaux de base. Formation et parcours professionnel obligent ! Je peux vous parler pendant des heures du cuivre, du nickel, du plomb ou du zinc. J'ai construit avec ces matières une relation qui dure depuis des années. Je les ai « dans la peau » ! Je réagis presque instantanément à leurs soubresauts, les maitrise parfaitement bien, connais leurs spécificités techniques, leur utilité et utilisations potentielles. Je les suis de très près, comme on couve une couvée.

Donc vous le constaterez dans *l'Investisseur Or et Matières* : les métaux de base seront très présents. Et comme je vous le disais en introduction : ce sont surtout les métaux de base (et le pétrole et l'or) qui tireront profit des 30 Glorieuses chinoises !

Les métaux rares : des marchés ultra confidentiels dont ne profitent que de rares investisseurs

Voilà le second de mes points forts : les métaux et terres rares. Molybdène, tungstène, titane, chrome, vanadium, iridium, tantale, rhodium, ruthénium…

Tous ces métaux rares me passionnent. Ils me passionnent d'autant plus que très peu d'investisseurs les suivent. Les institutionnels ont totalement laissé de côté ces marchés. Et pour cause : ils sont beaucoup trop étroits pour qu'ils puissent y intervenir avec leurs millions de dollars !

Pas d'institutionnels, donc pas de recherche sur ces marchés. Très peu d'information disponible, mise à part de l'information ultra-technique sur les spécificités de ces métaux. Vous comprenez pourquoi ces marchés sont réservés à quelques investisseurs pointus.

Comme se sont des matières complexes, il n'y a que des gens comme moi, à la fois ingénieur et financier, qui soient

vraiment capables de les comprendre et donc susceptibles de s'y intéresser.

Et c'est une aubaine. Car ces marchés ultra confidentiels recèlent des opportunités en or. Pas d'institutionnels. Des niches parfois très profitables. Seuls quelques investisseurs comme vous et moi peuvent en profiter. Et je vous promets que nous ne nous en priverons pas. Ce sont de véritables gisements de profits !

L'or : ma dernière grande passion

Vous l'avez sans doute remarqué. L'or me passionne. Mais cette fois-ci, mon parcours professionnel n'y est pour rien. J'ai découvert l'or et son potentiel un peu par hasard, il y a quelques années. J'ai eu d'abord besoin d'or pour de simples contacts de connecteurs à usage spatial ou aéronautique. Mais les soubresauts de son cours m'intriguaient. Je me suis plongée dans l'étude de ce grand métal précieux qui défie le temps, les générations et les empires.

Etude historique (en remontant avant Crésus, au fameux ratio historique entre or et argent qui existait déjà du temps de la Haute Egypte), étude sous l'angle monétaire, matière, psychologique. L'or attire, l'or à une indéfinissable « aura », il offre une sensation à qui le possède physiquement…

Je me suis ensuite plongée dans l'étude du potentiel de l'or. Quel avenir pour ce métal préhistorique ? C'est ainsi que je me suis rendue compte qu'il avait encore un formidable rôle à jouer, même à l'époque où la richesse se mesure en 0 et 1 dans des ordinateurs. Je pense que l'or a un brillant avenir devant lui. Et ceci est directement lié au monde dans lequel nous vivons actuellement et à sa configuration qui est à mon avis historique. Nous ne sommes plus très loin d'un tournant majeur dont je vous faisais part dans la première partie de cette brochure.

Voilà pourquoi l'or est devenu l'un de mes « chouchous ». Son potentiel est à mon avis très important. Tout comme tout ce qui touche de près ou de loin à l'or. Y compris l'argent qui lui est fortement corrélé.

D Ma spécificité : j'accorde aux minières une place de choix

Les minières ! Tout un poème…

Imaginez-vous qu'à l'époque où j'ai commencé à m'intéresser aux marchés des matières premières, les minières étaient le seul et unique moyen d'investissement pour jouer ces matières.

A l'époque, il n'y avait pas de warrants, pas de certificats, pas de trackers… Il n'y avait que les marchés à terme ! Et inutile de vous dire que ma bourse m'interdisait totalement l'accès à ces contrats d'un montant pour moi astronomique…

Mais je n'ai pas rendu les armes pour autant. Je suis tenace et j'ai de la volonté. Puisque les minières étaient le seul moyen de tirer profit de mes matières préférées, je m'y suis plongée. Et cela n'a pas été simple.

Des années d'investissement dans des minières canadiennes, australiennes ou sud africaines m'ont forgé une expérience d'acier, une méthode et des grands principes d'investissement.

L'activité minière est extrêmement contraignante

Prospection, achat de concession et autorisations d'exploitation, construction d'infrastructures et de moyens d'accès, mise en production et raffinage : autant d'étapes qui sont encore plus jalonnées de pièges que dans l'industrie classique. Il faut à la fois dompter la nature dans son aspect le plus têtu, le minéral, et la société humaine dans son aspect le plus têtu, l'administration tatillonne et paperassière.

Les minières offrent un très bel effet de levier

En effet, l'action croît plus vite que son sous-jacent. Supposons qu'un métal, qui cotait 100 $ la tonne, voit son cours monter à 110 $. Le sous-jacent et le certificat augmentent donc de 10 %. Parallèlement une minière dont les frais d'extraction se montaient à 50 $ voit sa marge passer de 50 $ à 60 $, soit une augmentation de 20 %. Les cours étant généralement un multiple des résultats, l'action minière augmente plus vite que la matière première sous jacente.

Evidemment, ceci n'est vrai que pour les minières bien spécialisées qui sont aussi les plus petites capitalisations. Un géant comme l'anglo-australien BHP Billiton qui touche à plus d'une dizaine de métaux de base se comporte plutôt comme un fond minier.

Bien entendu, le risque d'une action est supérieur à celui d'un certificat. Une action peut se retrouver retirée de la cote. En revanche, un contrat à terme ne vaudra jamais 0.

Voici un petit tableau dressé à la lumière de mon expérience qui chiffre l'impact de mauvaises nouvelles sur les cours de bourse des actions minières juniors.

Evènement	Chute du cours
Litige sur la propriété des concessions	-50%
Déception majeure en phase d'exploration (mauvais résultat de sondage)	- 45%
Problème de taux de change grevant les coûts de production	- 45%
Retard dus à des problèmes sociaux ou écologiques	- 38%
Déception en phase opérationnelle (incident technique)	- 35%
Déception en phase de faisabilité	- 32%
Retard dans un projet majeur	- 17%

Mais je ne veux pas vous laisser sur un tableau aussi sinistre. Donc, inversement voici une perspective des plus-values potentielles lorsqu'une junior se développe conformément à son business plan.

Les jeunes minières : un très beau gisement de plus-values

La vie d'une minière passe par 3 stades :

Le premier est celui de l'introduction en bourse en phase d'exploration. Le cours se fixe au vu des concessions, des premiers résultats de prélèvement, de l'expérience de l'équipe dirigeante et du marketing. Le cours fluctue ensuite autour de ce palier.

Le second palier est celui de la concrétisation de l'exploration. La junior annonce des résultats géologiques précis et l'exploitation d'un ou plusieurs filons avec des objectifs de coût et de début de production. C'est ce qu'on appelle les études de faisabilité. Si les chiffres sont corrects, le cours de l'action fait un premier bond.

Le troisième palier est celui de la production. La junior rentre alors sur l'écran radar de nombreux investisseurs, la trésorerie devient positive. Nouveau bond du cours. A ce stade, notre junior possède une capitalisation suffisante pour que des fonds d'investissement spécialisés puissent acheter sans bousculer les cours.

A chaque changement de statut le cours fait plus que doubler. Sur chacun des paliers, le cours fluctue au gré des nouvelles : avancement des démarches administratives, analyses géologiques, progression de la construction et des réseaux d'infrastructure.

Au cours de sa mutation d'exploratrice en productrice, le cours est multiplié par plus de 10, parfois plus de 50**.** Car bien entendu, acquérir des actions d'une minière reste toujours plus risqué qu'acquérir un certificat valant part de contrat à terme.

En général, le meilleur compromis risque-rendement se trouve entre le second et le troisième palier. C'est à ce stade que nous investirons le plus souvent. Dans des minières que je suis depuis longtemps, que je connais bien et en qui j'ai confiance. Quand sera venu le meilleur moment pour s'y positionner, je vous le dirai. Et vous en profiterez. C'est là mon quatrième objectif. Cueillir le profit « matière » à sa source. Au cœur de la minière. Pour vous.

E Ma méthode d'investissement : stratégie de la pyramide

Comprendre, maîtriser et choisir les matières premières dans lesquelles investir n'est pas une chose aisée. Il y a tant de matières…

C'est pourquoi il est essentiel d'avoir une bonne méthode pour approcher ce vaste secteur. Et moi, j'ai choisi la « stratégie de la pyramide ».

En aval, vous avez tous les secteurs matières premières : blé, maïs, sucre, café, uranium, pétrole, électricité, zinc, cuivre, nickel, or, argent ….

Si vous remontez d'un cran, vous pouvez regrouper ces secteurs en compartiments : les softs, les énergies, les métaux précieux, les métaux de base, les métaux rares. Il y a donc des « familles ».

Mes années d'expérience m'ont appris une chose : les matières répondent à quelques données macroéconomiques clés, et quelques données critiques permettent de savoir quand il faut entrer sur un marché ou en sortir. Je me suis appliquée à déterminer quels étaient ces éléments clés tout en haut de la pyramide. Il y en a beaucoup, mais voici les plus importants à mes yeux :

L'évolution de l'or, du pétrole, du dollar et leurs inter-agissements : une mine d'informations

Je fonde mon analyse sur l'étude approfondie du dollar, du prix du pétrole et de celui de l'or. Ce sont les 3 variables qui influencent les marchés des matières de façon fondamentale.

Prenons un exemple concret : le dollar. Vous savez à quel point l'or est corrélé au dollar. Il y a une relation directe entre le compartiment métaux précieux et le dollar. L'or reste encore l'anti-dollar, la couverture de ceux qui veulent se protéger contre la baisse du billet vert.

Mais un dollar trop faible est aussi une épine dans le pied des minières qui extraient hors zone dollar et elles sont nombreuses. Elles auront à subir un effet de change défavorable.

Même les softs peuvent être très fortement influencés par le dollar. Regardez ce qui s'est passé en juin juillet 2007 sur les marchés du blé : le dollar est tombé si bas que tous les pays consommateurs ont acheté massivement des céréales pour reconstituer leurs réserves à bas prix. Poussant ainsi les prix de ces matières à la hausse.

Autre exemple : celui du pétrole, énergie indispensable à l'extraction et à la culture. Un pétrole cher se traduit donc par des coûts d'exploitation en hausse.

Les deux autres éléments de ma méthode d'investissement sont l'analyse très fine (grâce à beaucoup d'expérience) et le suivi du *Gold Oil Ratio* et du *ratio Or/XAU*.

Le « Gold Oil Ratio » permet de répondre à la question « combien puis-je acheter de barils de brut avec une once d'or ? ». C'est la division du prix d'une once d'or en dollar par celui d'un baril. Il permet de mesurer la cherté du pétrole indépendamment du dollar et de révéler l'appréciation du marché quant à l'inflation et la situation économique générale par le biais de l'or.

Historiquement, la moyenne du GOR se situe autour à 15. Le premier choc pétrolier (1974) l'a propulsé au-dessus de 30. Son point bas historique est de 6,6 en 2005. Si vous aviez acquis de l'or à ce moment (aux environs de 425 $) votre plus-value actuelle se monterait à 60 %. Si vous êtes convaincu, comme moi, que le pétrole ne peut que se renchérir sur le long terme, l'or suivra tôt ou tard. Un GOR faible signale généralement un bon point d'entrée sur l'or.

L'exploitation du GOR va donc nous permettre de prendre des décisions concernant l'or, le pétrole et les minières. Il nous dira quand il est opportun de s'y placer ou de prendre ses bénéfices.

Mais ce n'est pas le seul ratio utile, il faut aussi regarder l'évolution des minières aurifères par rapport à celle du prix de l'once d'or.

Le ratio Gold/XAU ratio est le prix de l'once d'or divisé par la valeur de l'indice XAU (coté sur la place de Philadelphie) constitué par 11 minières aurifères.

Il mesure donc comment sont évaluées ces minières par rapport au métal jaune. Si le Gold/XAU est élevé, la capitalisation des minières est sous-évaluée. Inversement si le Gold/XAU est faible, la capitalisation des minières devient surévaluée et il faut s'attendre à une correction de ce côté.

L'expérience que je me suis forgée m'a permis de déterminer un seuil Gold/XAU au dessus duquel il faut absolument envisager l'achat de minière : 4,5.

Ces 2 ratios décisifs, GOR et Gold/XAU, nous permettront de rentrer aux moments favorables sur l'or, le pétrole et les minières. Vous comprenez ainsi mieux leur importance et leur place dans ma méthode d'investissement.

Ces quelques éléments clés constituent le point de départ de toute décision stratégique. C'est le cœur de ma méthode. Ils me permettent de savoir « dans quel sens bouger », s'il faut entrer sur la matière ou plutôt sur la minière et sur quel compartiment (métaux précieux , énergie, …). Nous sommes en haut de la pyramide.

Parallèlement, je ne lâche pas des yeux les marchés des métaux de base, afin de saisir la moindre opportunité qui s'y dessine.

Les grands axes du choix de l'investissement sont ainsi fixés. Ensuite, une fois déterminé le ou les secteurs porteurs, je descends progressivement dans la pyramide

Une fois choisi un secteur, j'analyse les marchés matières avec mon œil de professionnel, avant d'y ajouter l'œil du financier.

L'information est disponible. Mon premier rôle consiste à aller la chercher, la fouiller et en extraire ce qui peut-être intéressant pour les investisseurs que nous sommes. C'est ce que les anglo-saxons appellent le « data-mining » : traiter les données brutes comme les mineurs traitent leur

concession, en extraire ce qui possède de la valeur.

Les anglo-saxons ont également un état d'esprit qui nous est extrêmement utile : ce qui est payé par le contribuable (le *tax-payer*) est en accès libre ! On n'imagine pas le nombre d'études, de prospectives, d'inventaires payés par ces braves gens et disponibles sur le net.

J'épluche ces chiffres et je me délecte donc des rapports économiques de la CIA, du *Mineral Handbook*, des statistiques de l'Etat fédéral américain, de celles du Canada, du FMI, de l'Agence Internationale de l'Energie, etc … Toutes complaisamment mises en ligne. Savez-vous qu'il existe même un site pour les exploitants agricoles américains qui donne des prévisions de cours du blé et du maïs en fonction des prospectives météorologiques ?

Ces statistiques en accès libre permettent de se faire une idée assez fiable de l'offre et de la demande. Cette collecte est un travail de fourmi, mais il s'avère payant. Et c'est ma double casquette d'ingénieur et de financier qui me permet d'interpréter correctement toutes ces données. Ma valeur ajoutée consiste à les transformer en décision d'investissement, à les mettre à profit.

Et si ma conclusion s'avère positive, je sélectionnerai un certificat ou une action qui tirera profit de l'évolution positive du secteur.

Si je veux sélectionner une minière, j'entre dans l'analyse des minières du secteur.

Depuis des années que je les suis, j'en connais beaucoup. Je sais dans lesquelles je peux avoir confiance. Et si je vois émerger une nouvelle opportunité, je l'analyse sous tous les angles avant de la sélectionner. Il y a beaucoup de pièges sur ces marchés. Il faut en avoir conscience et en tenir compte !

Donc ma valeur ajoutée sera ici de sélectionner la meilleure des valeurs minières du secteur porteur pour vous la recommander.

Mon objectif est donc de :

- **Trier et filtrer pour vous des quantités d'informations**
- **Vous donner un point de vue indépendant et argumenté**
- **Vous aider à maîtriser vos risques**
- **Vous apporter du dynamisme et de la précision dans vos mouvements**
- **Vous sélectionner les meilleures opportunités d'investissement *matières premières***

Juste un point pour finir

L'indépendance : un principe de base

Un maître principe au sein des Publications Agora : l'indépendance. Mon seul intérêt à recommander tel ou tel certificat, ou minière est que vous fassiez une plus-value.

- Parfois, il m'arrivera de recommander un certificat de la banque X sachant que la banque Y possède un produit équivalent. Vous pourrez choisir de prendre Y plutôt que X. Cela n'a aucune importance. Les seuls paramètres importants sont quand rentrer et quand sortir.
- Pour les minières juniors, si le marché est très étroit et qu'un afflux d'ordres est susceptible de bouleverser le cours, je vous l'indiquerai.

Chapître 3

Informations générales sur le marché des matières premières

A Tout ce qu'il faut savoir avant d'investir dans les matières premières

1. Les matières premières : un investissement tangible

Bienvenue dans le monde exotique des matières premières. On y voyage, on y redécouvre la géographie, la géologie, la politique, la technique, la météorologie. On y manipule des produits financiers abstraits basés sur des biens concrets d'usage quotidien : cacao, café, céréales, cuivre, aluminium et hydrocarbures… La liste est longue.

Investir dans les matières premières, le tangible, c'est investir dans les fondements de l'économie.

2. Les matières premières : un marché régi par le dollar

Les matières premières se sont toujours échangées dans la monnaie de la puissance économique dominante. Au début du XXème siècle, les USA ont succédé sur le podium mondial à l'Empire Britannique, et le dollar s'est donc imposé face à la livre sterling. Jusqu'en 1976, le dollar était convertible en or et les USA le premier importateur et exportateur de nombreuses matières premières.

Aujourd'hui, les USA ne sont plus le poids lourd des échanges commerciaux et le dollar est affaibli par les dettes et les déficits. *Investir dans les matières premières implique donc de prendre un risque de change car dans les années qui viennent, le dollar s'érodera encore face aux autres monnaies.*

Un des aspects parfois les plus difficiles du marché des matières premières est de déterminer si la hausse d'un cours provient de la faiblesse du dollar ou de paramètres fondamentaux : un accroissement de la demande, une diminution de l'offre.

Toutefois, à long terme le risque de change est réduit car la mondialisation contrebalance la « loi du dollar ». Imaginons un producteur d'argent au Mexique. Il vend son métal en dollar à un fabricant d'électronique à Taiwan. Si le dollar baisse par rapport au pesos, le producteur mexicain augmente ses prix en dollars. Il peut le faire car ses principaux concurrents (en Amérique du Sud, en Australie, en Afrique) sont dans le même cas que lui. Il n'existe pas de producteur américain suffisamment puissant pour peser sur le marché.

3. Les matières premières : un rempart contre l'inflation

Les matières premières ne permettent pas de tricher longtemps sur les prix. Lorsque l'inflation pointe son nez, les prix des matières premières montent immédiatement car les coûts de production ne sont pas compressibles. Que ce soit pour extraire du cuivre, récolter du blé ou livrer du bétail, les deux facteurs de coûts principaux sont la main d'œuvre et l'énergie. Dans ces entreprises basiques, il n'y a pas de frais de marketing ou de recherche et développement sur lesquels peser pour contenir une hausse des prix.

Partout dans le monde, les actifs tangibles que sont les matières premières permettent donc de se protéger contre l'inflation causée par une émission de papier-monnaie.

4. Les matières premières en avance sur les taux d'intérêt

Le rendement actuel des obligations est absolument indigent sous toutes les latitudes et dans toutes les monnaies. Deux cas de figure sont possibles :

- Dans le premier cas, les taux restent en moyenne ce qu'ils sont. Alors, il n'est pas très difficile de trouver une matière première qui augmente de plus de 5% par an.
- Deuxième cas, les taux d'intérêt augmentent pour lutter contre l'inflation. Contrairement à une idée reçue, les matières premières en profitent. En effet, le thermomètre qui mesure l'inflation est un instrument qui donne son information avec retard. Lorsqu'une banque centrale décide d'augmenter ses taux au vu d'un dérapage d'un indice des prix, le consommateur lui, a déjà constaté depuis belle lurette que les prix avaient augmenté. Dans la pratique, l'augmentation des matières premières précède la hausse des taux d'intérêt.

5. Quand la géopolitique s'en mêle

Une révolution au Chili… et le cuivre s'envole ; 1973, guerre au Moyen-Orient et premier choc pétrolier. 1990,

fin de la guerre froide, début du désarmement nucléaire et effondrement de l'uranium. La liste des évènements qui perturbent le marché des matières premières est longue. Et un investisseur avisé s'intéressera aux soubresauts de la vie politique des pays producteurs de ses matières préférées. Cacao, café, molybdène, aluminium sont à la merci de dictateurs, guerres tribales, bureaucrates corrompus …

6. Les matières premières : un marché saisonnier

Presque chaque matière première a son propre cycle qu'il faut connaître. Il est parfois régi par l'offre ou, au contraire, par la demande.

Pour les végétaux, c'est la saison de la récolte et l'anticipation de sa qualité en fonction de la météo dans la période qui a précédé. Pour le pétrole, l'hiver de l'hémisphère nord est traditionnellement le moment des pics de prix. Pour l'or, c'est la saison des mariages en Inde, à la fin de l'année, qui correspond le plus souvent au sommet du cours de l'once. Pour les mines russes et canadiennes, les températures hivernales de –40°C ralentissent la production.

Les matières premières sont très exposées aux caprices de Dame Nature. Un ouragan dans le golf du Mexique et voilà le pétrole qui s'affole. Une inondation dans une mine d'uranium et le « yellowcake » flambe. Un coup de grêle, une sécheresse et des récoltes disparaissent. C'est le charme et le danger du marché des matières premières : vous regarderez les cartes météorologiques dans le monde entier d'un autre œil.

Les investisseurs avisés savent très vite quand il faut se tenir à l'écart du marché ou au contraire y rentrer.

7. La puissance du dragon

La hausse actuelle des matières premières est imputable dans une très large part à la Chine et l'Inde. L'impact de l'industrialisation de ces deux pays qui regroupent plus de deux milliards d'individus est plus important que celui qu'a eu l'industrialisation des USA au début du XX° siècle.

La Chine, comme l'Inde, ne sont pas des pays riches en matières premières. La Chine, autrefois exportatrice, est maintenant devenue importatrice. Deuxième consommateur de pétrole juste derrière les USA, elle importe un tiers de son carburant. Elle fait venir son soja d'Australie ou même du Brésil. Elle est le premier consommateur mondial d'acier et de cuivre. Mais si le dragon tousse un jour, bien des investisseurs se brûleront les doigts. Dès qu'un ralentissement de la croissance asiatique se fera sentir, les matières premières seront touchées.

L'évolution de la consommation intérieure chinoise et de ses exportations doivent être les deux instruments de navigation les plus consultés par l'investisseur en matières premières.

8. Les matières premières : un terrain de spéculation

Les premières bourses se sont d'abord ouvertes pour coter les matières premières. Depuis longtemps, des contrats à terme régissent l'échange des denrées. Ils sont très bien codifiés et calibrés. On peut acheter et vendre à découvert avec une faible mise de fond. Des fortunes se font et se défont dans le bois, le cacao, le café, le sucre… Ceux qui souhaitent faire du « trading » trouveront dans les matières premières un champ d'activité qui n'est limité que par la taille du globe terrestre.

B Principales bourses des matières premières

De nombreuses bourses fusionnent pour mutualiser leur électronique. Le nombre de places de marché tend à diminuer.

1. Euronext

En Europe, Euronext (**www.euronext.com/trader/commodities**) né de la fusion d'Amsterdam, Bruxelles et Paris a croqué le London International Financial Futures Exchange (ex Liffe) et le Marché à Terme International de France (ex MATIF).

Via Euronext on peut donc spéculer sur les matières suivantes :

	Code	Unité	Monnaie
Blé	EBM T	50 tonnes 100 tonnes	€ £
Cacao	C	10 tonnes	£
Café	D	5 tonnes	$
Colza	ECO	50 tonnes	€
Maïs	EMA	50 tonnes	€
Sucre	W	50 tonnes	$

Mais si vous n'avez pas envie de vous lester de tonnes de produits d'épicerie, vous pouvez accéder, toujours par Euronext, à tous les ETCs (Exchange Traded Commodities). Ces certificats, cotés depuis la fin de 2006, couvrent une assez large gamme de matières premières : énergie, agricoles, softs et métaux. Avantage : ces ETCs sont tous également cotés en euros et le prix d'une part n'excède pas 60 euros.

2. Le LME

Le London Metal Exchange ou LME cote les métaux non ferreux (**www.lme.co.uk**). Spécialisé, le LME ne traite que 70 millions de contrats par an, cinq fois moins qu'Euronext.Liffe.

3. Les USA comptent 3 places majeures :

Le CME/CBOT

Le Chicago Mercantile Exchange et le Chicago Board of Trade ont fusionné en octobre 2006. Le CBOT était né en 1848 et a enregistré son premier contrat à terme en 1851. Cette place cote principalement les céréales, le soja, le riz, l'éthanol, l'or et l'argent. Fondé en 1898, soit 50 ans plus tard que le CBOT, le CME s'était spécialisé dans le négoce du bétail, du lait et du beurre. La nouvelle bourse cote annuellement plus d'1,7 milliards de contrats et couvre presque toutes les matières premières soft et agricoles. C'est la plus importante place de marché des contrats à terme.

Le NYMEX : New-York Mercantile Exchange

Le NYMEX a été créé en 1872 pour négocier le beurre et le fromage. Aujourd'hui elle concentre surtout les contrats des produits énergétiques et des métaux par l'intermédiaire du COMEX.

NYBOT : New-York Board of Trade

Initialement centré sur le soft et l'alimentaire, le NYBOT cote aussi l'éthanol depuis 2004.

Dans le reste du monde, citons la Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) au Brésil, le Tokyo Commodity Exchange (TOCOM). L'Inde et la Chine possède également leurs places de marché.

Pour l'investisseur particulier français, les bourses les plus accessibles depuis la France restent Euronext et le LME et éventuellement les grosses places américaines.

4. Les standards des contrats

Détailler dans ce guide les différents standards de tous les contrats existants serait fastidieux. Les places de marchés sont toutes accessibles avec Internet, détaillent les caractéristiques de chaque contrat et la matière objet des contrats est bien normalisée. Toutefois, il faut se montrer attentif à deux points : la taille et les unités.

5. Les unités de mesure

Certaines unités désuètes subsistent encore dans les contrats. D'autres sont très déroutantes pour les habitués du système métrique que nous sommes.

Le **boisseau** est une unité de mesure de grains par volume. La masse d'un boisseau (**bushel** en anglais) dépend du type de grain. Ainsi, 1 boisseau US de blé vaut 0,02721 tonnes ; 1 boisseau US de maïs vaut 0,02540 tonnes ; 1 boisseau US de soja vaut 0,02721 tonnes.

Le **baril** américain, utilisé pour le pétrole, vaut 159 litres. Pour l'anecdote, il vient du tonneau de vin de 190 litres autrefois en usage en Pennsylvanie. Comme il y avait quelque déperdition lors du transport, les 190 litres initiaux ont été ramenés à un peu moins de 160 litres.

La **tonne équivalent pétrole** (**tep**) vaut 7,33 barils de pétrole. Elle sert à mesurer l'équivalent énergétique d'autres sources comme le gaz. 1 tep = 1,5 tonnes de charbon. 1 stère de bois = 0,147 tep.

L'**once** troy (symbole **oz t**) est l'unité de masse des métaux précieux, tandis que la livre troy (symbole **lb t**) est l'unité de masse des autres métaux. 1 once = 31,1034768 g. 1 livre = 373,2417216 g et il y a 12 oz dans 1 lb .

Pour tout ce qui n'est pas métal précieux, la **livre anglo-saxonne** vaut 453 g.
La **balle** est une unité de masse utilisée pour le coton qui vaut environ 220 kg.
Le **sac** est une unité de masse utilisée pour le café et contient 60 kg.

Ces unités désuètes ne doivent pas rebuter, car les contrats tendent malgré tout à se normaliser et sont de plus en plus souvent rédigés en tonnes métriques.

Chaque matière première possède également une abréviation. Là aussi, il faut rester attentif : le maïs s'appelle C comme *corn* aux USA, mais EMA sur Euronext où il a gardé ses lettres françaises du MATIF ; le café s'appelle KC aux USA, mais D sur Euronext.

Il existe aussi une lettre symbole du mois d'échéance des contrats : F janvier, G février, H mars, J avril, K mai, M juin, N juillet, Q août, U septembre, V octobre, X novembre, Z décembre.

C Panorama des matières premières

Qu'ont en commun le café, le molybdène, la carcasse de porc, le gaz naturel et le coton ? D'être des matières premières. Mais rien que l'énumération montre combien la terminologie de « matières premières » est vague. Un économiste dirait que ce sont les produits de base utiles aux besoins essentiels de l'homme : se nourrir, se vêtir, se loger. La mécanisation fait que pour assouvir ces besoins préhistoriques il faut aussi de l'énergie.

Les différents indices « matières premières » couvrent ces différents compartiments avec des nuances. Il est maintenant d'usage de distinguer 4 secteurs principaux : l'énergie, les métaux, les matières premières issues de l'agriculture, les céréales et graines.

À ces quatre secteurs principaux, on peut rajouter le bétail et une petite rubrique « divers, inclassables » qui comprendrait le bois, le caoutchouc et le liège.

1. L'énergie : un poids lourd

Pour le moment, l'énergie se limite aux hydrocarbures et au gaz sous diverses formes :
- Brut
- Fuel lourd (mazout, kérosène…)
- Essence
- Gaz naturel.

L'énergie est devenue le secteur le plus lourd des 5 indices matières premières. L'énergie est fondamentale pour la transformation des matières premières en produits semi-finis et finis, pour leur extraction dans le secteur minier ou pétrolier, pour leur transport. Les tensions de ce secteur sont très vives, la spéculation intense. Imagine-t-on l'influence sur les cours si 2% des populations chinoise et indienne (soit 40 millions d'individus) décidaient de rouler en 4x4 ?

Le pompage frénétique des hydrocarbures (fruits de la macération durant quelques milliards d'années de milliards d'hectares de forêts habitées par des dinosaures), inquiète. Que fera-t-on lorsque les puits seront vides ? Quand seront-ils vides ? La théorie du *peak-oil* se répand. Toute tension sur l'énergie rejaillit sur les autres secteurs. La demande en énergie évolue au rythme de l'activité économique.

2. Les métaux : le cycle d'investissement affiche vingt ans de retard

Le secteur minier a stoppé ses investissements depuis près de vingt ans. Qui pouvait prospecter lorsque les prix baissaient d'année en année. Pas un mineur n'osait frapper à la porte d'une banque pour solliciter un emprunt. Pas un « business angel » ne daignait tourner son regard vers ce secteur.

Pourtant, presque tous les objets anodins comportent des métaux, sauf peut-être les premiers jouets d'enfants. L'eau et l'électricité sont acheminées par du cuivre. Cuivre encore dans les circuits de votre ordinateur, téléphone mobile, télévision avec en plus de l'argent. Piles ou batteries contiennent du plomb, du zinc, du nickel. Le platine et le palladium servent de catalyseurs. Dans un acier noble, on trouve du molybdène, du titane, du chrome. Un Airbus ou un Boeing est avant tout une grande carcasse d'aluminium.

Au fur et à mesure que les pays émergents se dotent d'infrastructures, la demande augmente et, faute de prospection en temps et en heure, l'offre ne suit pas. D'où l'envolée du prix actuellement constatée et la relance d'un nouveau cycle d'investissements.

Nous distinguons :

Les 3 métaux précieux	Les métaux industriels	
- Or - Argent - Platine	- Aluminium - Cuivre - Étain - Nickel	- Palladium - Plomb - Zinc

3. Les produits de l'agriculture : les grands oubliés

Les anglo-saxons parlent de « *softs* » pour définir cette rubrique dans laquelle on trouve : Cacao, Café, Coton, Jus d'orange, Laine, Soie, Sucre.

Café et cacao sont des produits qui restent de luxe. On peut vivre sans, mais la vie est tellement moins agréable. Des âmes sensibles se sont émues que leurs producteurs restent plongés dans la misère. Du coup, le concept de « commerce équitable » a vu le jour.

4. Céréales et graines : au premier rang des indispensables

On trouve dans ce compartiment : Avoine, Blé, Maïs, Orge, Riz, Soja et dérivés.

Ils sont indispensables à la survie des civilisations et font un retour en force sur le devant de la scène car l'éthanol qui en découle pourrait bien remplacer le pétrole.

5. Des interactions complexes entre les secteurs

Ce cloisonnement en compartiment a ses limites. Un des points délicats réside dans la compréhension et l'évaluation des interactions.

L'uranium ne serait pas si cher si l'électricité nucléaire ne représentait pas une alternative économique à la combustion de pétrole, de gaz ou de charbon. Le sucre ne se serait pas emballé si la moitié de la récolte du Brésil ne partait pas en biocarburant. Le pétrole cher va-t-il multiplier les voitures hybrides et donc faire naître une forte demande dans les métaux utiles aux batteries ? Si le maïs et le colza se transforment en carburants, la surface des terres à blé et autres céréales ne va-t-elle pas diminuer, entraînant la raréfaction et le renchérissement de ces denrées ?

Les réponses à ces questions n'intéressent pas le trader mais l'investisseur de long terme. Il lui faudra traquer des indices dans les pages « technologie » des quotidiens financiers avant d'investir dans le plomb des batteries ou les céréales.

Au sein d'un même compartiment, les interactions existent aussi. Ainsi, les filons d'or et de cuivre sont souvent mélangés et l'or est parfois un produit dérivé d'une mine de cuivre. Si le cuivre s'effondre, les actions des mines de cuivre feront de même. Il y aura une contagion au secteur minier aurifère en général. Et voilà le cours de votre belle mine d'or qui plonge à cause du cuivre.

D Les marchés au comptant et à terme : quelques notions à connaître

La plupart des bourses proposent des marchés au comptant ou « *spot* » et à terme ou « *futures* ».

Tout le monde connaît le fonctionnement d'un marché *spot*. Il n'y a aucune différence avec la criée au poisson de n'importe quel port de pêche. On achète comptant et on est livré dans des délais réduits. Les bourses ont raffiné la forme par rapport à une criée classique, mais quelques ordinateurs ne changent pas le fond des choses.

Les plus gros volumes s'échangent sur les marchés à terme, les *futures*. Dans la pratique, les professionnels consommateurs de matières premières n'ont aucun intérêt à acheter au comptant, les cours y sont trop incertains et fluctuants. Ils verrouillent donc leurs prix d'approvisionnement par des contrats à terme.

Un constructeur automobile connaît ses besoins en acier suffisamment en avance, un Danone ou un Nestlé ses besoins en chocolat, matières grasses et céréales, une compagnie aérienne ses besoins en kérosène. Ces gens-là prévoient même très en avance, parfois plusieurs années, et ils compensent leurs écarts entre la réalité et leurs prévisions par des contrats à terme de durée de plus en plus courtes. Ils recourent au comptant comme bouche-trou de dernière minute et ils détestent avoir à le faire.

1. Comprendre le contrat à terme

Les matières premières cotées en bourse sont des choses calibrées, standards. La base du contrat porte sur « *la chose et le prix* », conformément aux principes de base du droit. La *chose* est extrêmement liquide dans le sens où elle est identique partout dans le monde : un baril de brut, un boisseau de blé, un quintal de sucre, une once d'or. A Chicago, Tokyo, Londres, Sydney, la chose est la même. Et le *prix* est défini par le contrat.

Dans un contrat à terme, le troisième paramètre est le délai, le temps.

Il est essentiel de comprendre que ce qui est coté c'est un **contrat définissant « *chose, prix et délai* ». Le prix est fixé par le contrat, mais la valeur du contrat varie.** Cette variation dépend de l'offre, de la demande, de l'estimation, du sentiment des acheteurs et des vendeurs. Le contrat va vivre, passera de main en main, sa valeur montera ou baissera selon la météo, les évènements politiques…

2. De la couverture à la spéculation

Se couvrir consiste à atténuer un risque, spéculer consiste à prendre un pari à la hausse ou à la baisse.

Les professionnels utilisent les contrats à terme comme couverture, pour se protéger d'un risque. Ils recherchent la maîtrise de leurs prix de vente par le contrôle de leurs coûts d'approvisionnement. Une compagnie aérienne brûle du kérosène acheté à un cours fixé deux ans avant votre date de décollage. Elle vend ses billets en avance, il s'agit d'ailleurs d'un contrat à terme. Elle ne veut pas d'incertitude sur ses marges.

Les professionnels de l'investissement utilisent aussi les dérivés sur les matières premières comme couverture.

Ainsi, par exemple, l'or est l'anti-dollar. Quelqu'un obligé de détenir une somme importante en dollars durant un certain temps se couvrira contre la baisse du dollar en achetant de l'or à terme. Si dans ce laps de temps le dollar a baissé, l'or aura monté et l'un compensera l'autre. Si le dollar n'a pas baissé, l'or n'aura pas monté. Il aura payé son contrat à terme trop cher. Tant pis, la somme évaporée représente le coût de son assurance. C'est, en principe, ce que sont censés faire les fameux fonds de couverture ou *hedge funds*.

Le spéculateur, ou trader, parie lui à la hausse ou à la baisse. Son seul but est de gagner de l'argent, pas de se couvrir pour produire ou d'assurer un risque. Bien entendu, ils n'a aucun besoin de café, coton, pétrole ou or. Il se débarrassera de son contrat avant terme, en général le mois qui précède.

« Vil spéculateur » est devenu en français un pléonasme. Pourtant, le spéculateur apporte un volume qui donne de la liquidité à ces contrats à terme et de la fluidité au marché. Qui dit volume, dit aussi moins de volatilité et plus de stabilité… en principe. Car beaucoup de fonds, dits de couverture, sont en fait des fonds de spéculation. Et leur puissance de feu peut surprendre le trader le plus avisé.

3. Un peu de jargon

Spread : écart entre le prix stipulé par le contrat et la valeur du contrat.

Option : droit à acheter un contrat à terme. L'option **put** parie sur une **baisse**, l'option **call** parie sur une **hausse**. On se situe ici à un deuxième niveau de dématérialisation.

Contango ou report : courbe ascendante de prix des futures en fonction de leur date d'échéance. En effet, le prix des futures incorpore un coût de stockage. Il faut bien un abri, des frais d'assurance pour stocker du blé, du pétrole, du cuivre. Supposons un cours stable sur une matière, la courbe de prix des futures est ascendante. Un contrat à 1 an se payera plus cher qu'un contrat à 6 mois, puisqu'il inclut 6 mois de stockage. En théorie un marché haussier devrait présenter des futures en hausse, en contango. En théorie seulement, car dans la pratique, un stock tendu, en diminution peu parfois produire le résultat inverse.

Backwardation ou déport : courbe descendante du prix des futures en fonction de leur date d'échéance.

En théorie, une configuration de backwardation indique une baisse des prix de la matière. En théorie seulement, car supposons le scénario suivant. Vous avez désespérément besoin de cuivre dans un mois, sinon vous ne livrez plus un gros client qui a augmenté inopinément une commande qu'il vous avait passé. Vous êtes prêt à payer plus cher un contrat à terme expirant dans le mois, qu'un contrat à terme expirant dans trois mois. C'est maintenant qu'il vous faut de quoi fabriquer, sans quoi votre gros client risque d'aller voir un concurrent.

Backwardation et contango sont donc des indicateurs à manier avec précaution : tout dépend des coûts de stockage par rapport à la marchandise et de ses cycles de transformation. L'adoption par l'industrie du flux tendu, c'est à dire le report du stock le plus en amont possible, (pas chez moi, chez mon fournisseur) est le pain béni du spéculateur.

E Comment évaluer le prix des matières premières

Depuis la nuit des temps, sur les places de marché, les prix se fixent par la rencontre et la confrontation de l'offre et de la demande. Notre époque n'a rien inventé par rapport à l'ère babylonienne ou au marché hebdomadaire de n'importe bourg du Moyen Age. Il y a plus de quatre siècles, en Asie, les ventes à terme se concluaient déjà. Notre époque n'a fait que rajouter quelques outils qui font que :
- Les marchés fonctionnent presque en continu
- L'offre et la demande sont connues plus vite grâce aux télécommunications
- Les transports sont plus rapides et moins coûteux.

La fermeture de Londres coïncide presque avec l'ouverture de New-York, petit moment de répit avant l'ouverture de Sidney, bientôt suivi par Hong-Kong …

Le trader, l'œil rivé sur son écran traque le moindre écart, la petite discontinuité entre un cours de clôture ici et un cours d'ouverture là qui feront son gain de la journée. Les cours spot ou à terme se propagent instantanément autour du globe.

Et dans beaucoup de cas, il y a peu de différence entre acheter ici ou là, le coût et le temps des transports ayant considérablement diminué. Il est bien fini le temps où certaines épices comme le poivre valaient plus cher que l'or en raison du transport.

La grande nouveauté de l'investisseur du XXI° siècle va donc consister à évaluer l'état de l'offre et de la demande de façon mondiale et non plus à l'échelle d'un pays ou d'un continent.

C'est la confrontation de l'offre et la demande qui

détermine le prix. Tout déséquilibre entraîne un prix à la hausse (ou à la baisse). C'est ce déséquilibre que vous, investisseur, allez devoir traquer.

Pour évaluer l'offre et la demande, voici comment faire :

1. Les 8 clés qui vont vous permettre de déterminer l'offre de matière première

L'offre dépend des facteurs suivants. A vous de les suivre de près :

- Qui produit, combien y a -t-il de mines et quelle est la productivité de ces mines et leur coût d'extraction ?
- Quelle est la production annuelle (extraction + recyclage) et prévisible pour les prochaines années ?
- Où ? Les mines sont-elles faciles d'accès ou non
- Quand ? Les mines sont elles en train de produire ou vont-elles produire dans les années à venir ?
- Existe-t-il des stocks ?
- Existe-t-il des réserves dans les sous/sols ?
- En combien de temps un nouveau producteur peut-il rentrer sur le marché ?
- Qui est le maillon faible ?

Les réponses à ces questions se trouvent dans les statistiques des gouvernements, des organismes professionnels et syndicats nationaux ou internationaux, les résultats des entreprises cotées. Plus l'offre est concentrée, comme dans le cas du jus d'orange, plus les réponses sont simples. Plus l'offre est éclatée, comme dans le cas du café, plus le tableau est complexe à dresser.

Il faut ensuite tenter d'identifier le maillon faible de l'offre, celui qui s'il lâche va réduire considérablement l'offre. Il s'agit parfois d'un pays instable, d'un gros producteur dont une défaillance pourrait subitement réduire le volume mis sur le marché de plus de 10%, etc …

2. Les 6 clés qui vont vous permettre de déterminer la demande de matière première

Voici maintenant les facteurs qui déterminent la demande :

- Qui consomme ? Quelle est la demande totale actuelle et prévisible à moyen terme ?
- Quelles sont les utilisations actuelles de la matière et comment ces utilisations vont évoluer dans le temps ?
- Quelles sont les utilisations futures possibles de la matière première selon les révolutions technologiques et nouveaux besoins de consommation ?
- Quelles sont les alternatives possibles à l'utilisation de la matière première si elle devient trop onéreuse
- Y-a-t-il un ou des meneurs pour la fixation des prix ?
- Quels sont les évènements perturbateurs possibles ?

Là encore, la plupart des réponses se trouveront dans les statistiques.

Quand il y en a, les « *market makers* » qui fixent les prix sont généralement bien identifiables. Dans le cas du jus d'orange, par exemple, les industriels transformateurs se comptent sur les doigts d'une main.

La véritable valeur de la recherche se trouve dans l'identification des évènements perturbateurs.

Par exemple, l'arrivée de la photo numérique a bouleversé le marché de l'argent. Aujourd'hui, c'est une évidence, mais qui l'avait correctement imaginé en 2000 ?

Aujourd'hui peu de chinois consomment du chocolat, qui est une friandise, un luxe. Ils ne sont pas habitués à ce goût. Mais si dans 5 ans, 10 % des chinois consomment du chocolat de la même façon qu'un Européen aujourd'hui, comment la demande va-t-elle évoluer ?

Pour bien anticiper un événement perturbateur, il faut de l'imagination, de la curiosité et ne pas se laisser endormir par le ronronnement de l'information généraliste.

Voilà. Vous savez à présent si le marché est excédentaire ou déficitaire et pouvez en déduire l'impact sur le prix de la matière première en question. L'équation est simple. Si la demande est supérieure à l'offre le prix grimpe. Si l'offre est excédentaire suite à un surinvestissement le prix chute. C'est mathématique.

L'Investisseur Or et Matières

Une lettre d'investissement des publications Agora
© 2011 Publications Agora – Reproduction même partielle uniquement avec l'accord de la société éditrice
N° CPPAP : en cours – Dépôt légal à parution – Publication hebdomadaire – Prix annuel : 616 €

Directrice de la publication : Laura Davis
Directrice de la rédaction : Isabelle Mouilleseaux
Rédacteur en chef : Simone Wapler
Maquette : Jean-Pierre Lecocq

Nos bureaux sont situés : 88, boulevard de la Villette – 75019 Paris – RCS Paris 399 671 809 – APE 221C
Internet : www.investisseur-or-matieres.fr / www.edito-matieres-premieres.com / www.publications-agora.fr

Service Clients : service-clients@publications-agora.fr
La Rédaction : la-redaction@publications-agora.fr

Nous portons le plus grand soin à la rédaction de nos articles et nos recommandations sont soigneusement vérifiées, mais nous ne sommes pas responsables des erreurs ou oublis que vous trouveriez dans cette publication. Attention : n'investissez jamais plus que vos moyens ne vous le permettent. La valeur de tout investissement et des revenus qui en découlent peut monter aussi bien que descendre. Nous conseillons à nos lecteurs de consulter, avant d'investir, un courtier ou conseiller financier indépendant agréé.